

報告 I 要旨

事業承継の現状と具体的事例

2019.7.14

株式会社事業承継アドバイザー

代表取締役 田 中 謙太郎

1. 増加する M&A による親族外事業承継

中小企業数は2001年の469万社から2014年には381万社にまで減少した。倒産件数は減少傾向にあるのに対し、廃業件数は2006年から倒産件数を上回り、年々増加している。

単位：社

	2001年	2004年	2006年	2009年	2012年	2014年
中小企業数	469万	433万	420万	420万	385万	381万
倒産件数	19,164	16,719	13,245	15,480	12,124	9,731
廃業件数	18,900	13,679	20,492	25,397	27,600	27,379

出所：総務省「経済センサス-基礎調査」「事業所・企業統計調査」

総務省・経済産業省「平成24年経済センサス-活動調査」、東京商工リサーチ

廃業予定企業の業績に関するアンケートによると、廃業を予定している企業のうち30.6%の企業が同業他社よりも業績が良いと回答しており、さらに今後10年間の事業の将来性が良いと回答している企業も40.9%ある（出所：日本政策金融公庫総合研究所「2016年2月 中小企業の事業承継に関するインターネット調査」）。現在及び将来の業績が良好にも関わらず廃業せざるを得ないのは、まさに事業承継問題を抱えている企業が多いことを示している。

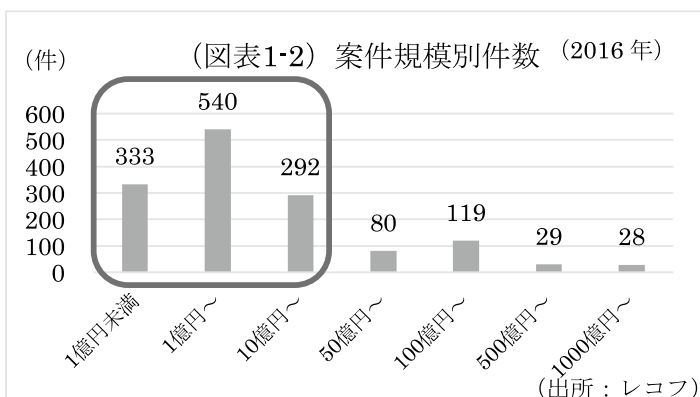
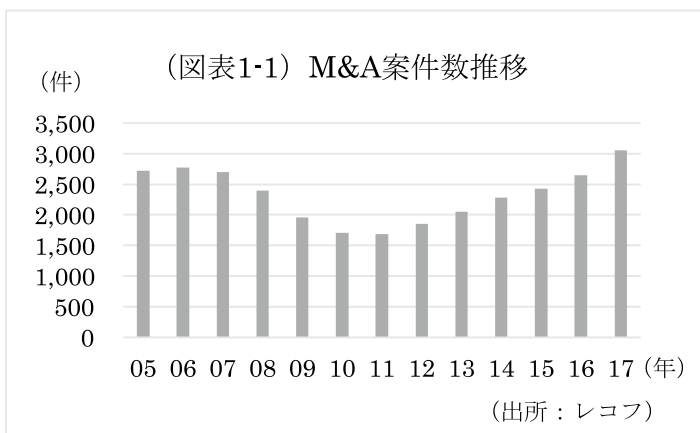
廃業を選択する経営者が増えている背景には、少子高齢化と日本経済の先行きの不透明感があると考えられる。子供がいない場合は勿論であるが、子供がいても経営者の子供は一流企業で働いているケースが多く、高額で安定する収入を捨てリスクをとってまで会社を継ぐ気がない、会社の先行きに不安を抱いている経営者が子供に継がせたくない考えるなど、事業を親族内で承継することが難しくなっている。

会社がある程度の規模になり、将来性・成長性があるのであれば、IPO（株式公開）をする可能性も出てくるが、IPOには多額の費用がかかるうえ、準備にも時間がかかり、手続きも煩雑である。そのため、上場できる規模まで会社が成長しても、M&A（親族外事業承継）を選択することが増えてきている。

実際、「現経営者と先代経営者の関係」に占める「親族以外の役員・従業員」と「社外の第三者」を合わせた比率は1976～1980年には7.4%であったが、2011～2015年には65.7%に急増しており、現在、約2/3の企業が親族外の第三者に事業を継承している（出所：中小企業庁委託「中小企業の資金調達に関する調査」（2015年12月、みずほ総合研究所(株)再編・加工）。

M&Aは公表ベースで、毎年2,500～3,000件程度発表されている（図表1-1）。そのうち、売上高50

億円以下の案件が全体の約8割を占めている（図表1-2）。この数値は、公表ベースでの案件数なので、公表されていないものも含めれば、この割合はさらに増えると考えられる。現在、日本で行われているM&A案件数の殆どは、売上高50億円以下の中小企業の事業承継案件であると考察できる。



2. 事業承継の相談先と専門家の実態

経営者にとって、事業承継の相談先は多くない。従業員・取引先・取引銀行に相談すれば、不安をあまり、会社経営が揺らぐ可能性がある。証券会社や外資系金融機関に依頼しても多額のフィーを要求されるか、そもそも多額のフィーが得られないからと初めから断られる。その結果として会社売却を諦めて廃業を決断してしまうこともある。

本来ならば、会社の事業や財務を理解している顧問税理士が相談を受け、M&A業務を行うべきである。統計データでも、36.0%の経営者が税理士に事業承継について相談している（出所：中小企業基盤整備機構「H23/3事業実態調査報告書」）。しかし、顧問税理士は申告書作成業務などの税理士業務で多忙であるうえに、M&Aの知識を有している税理士は少なく、事業承継を適切に遂行できないことが多い。そのため、相談を受けた多くの税理士は、M&A仲介会社を紹介する。これが問題である。

M&A仲介会社の多くは、多額の報酬を得るために、親族外の第三者への売却しか考えておらず、親族内承継やその他の可能性を考慮したアドバイスはしない。さらに悪いことに、売り手と買い手

の両方から報酬を得る仲介方式を前提としているため、M&A 仲介会社自らの報酬を最大化することを目的として進められてしまう案件が後を絶たない。本来ならば、売り手経営者が複数の買い手候補先企業の中から、承継先企業としてふさわしい買い手企業を選ぶべきである。しかし、M&A 仲介会社は、案件が成立することにより得られる成功報酬を確実にかつ早期に得ることを目的として、報酬を支払ってくれる買い手候補先企業と1社ずつ交渉させる。そのため、売り手経営者は買い手候補先企業の選択ができない、または選択肢が少ないケースが多く見られる。それに加えて、条件の折り合いがつかない場合、M&A の知識に乏しく、自社の企業価値を判断することができない売り手経営者に条件を譲歩するように働きかけ、案件を成約させようとする。その結果、売却資金で自身の老後資金を確保したいとのニーズがあるにも関わらず、売り手経営者にとって不利な経済的条件で会社譲渡が完了してしまう。売り手経営者は、M&A がしたいのではなく、自社の事業を承継してくれる先を探しているのである。自社を成長させてくれ、従業員の雇用を守ってくれる相手を求めているにも関わらず、買い手企業のことすら理解せずに譲渡が完了してしまうケースが多いと思われる。全てがこのようであるとまでは言わないが、多くのM&A 仲介会社が自社の収益を最優先にしていると感じられる。

M&A セミナー・DM・コールドコール・事業引継ぎ支援センターなど、入り口は違えども、その殆どが最終的にはM&A 仲介会社に繋がれている。

現在、中小企業の事業承継に関わる専門家は、殆どが仲介方式を採用しており、売り手・買い手のどちらか一方にアドバイスするという本来あるべき事業承継のサポートをしているアドバイザーはほぼ皆無である。

3. 日本の事業承継の歴史と現在の課題

日本で最初に設立された株式会社は、今から150年ほど前の1873年（明治6年）に渋沢栄一によって設立された第一国立銀行である。それ以前の日本において、事業承継は基本的に、事業を親が子に、または従業員にのれん分けというかたちで承継させる、今でいう事業譲渡に近い形態で行われていたはずである。日本で株式会社が一般的になったのは戦後からだと言われているため、株式での事業承継が活発になったのは、つい最近のことである。現在、一般的に行われている株式での事業承継は歴史が浅いため、日本にはまだ事業承継を支援する体制が確立されていない。もちろん、国も事業承継問題は重視しており、法律や税制面での措置や相談窓口の設置などを行っているが、事業承継のニーズは多く、国が全てに対応できるシステムを構築することは困難だと思われる。そのため、民間企業が事業承継の専門家を供給する必要がある。ただ、事業承継のアドバイスを行うには、さまざまな企業のM&A 担当者とのネットワークや税務・財務・法務の専門的なスキルなどが必要であり、そのような経験やスキルのある人材が不足している。日本の多くの企業が抱えている事業承継問題を適切にサポートできる人材を育成する環境を整えることが課題であると考えられる。

4. 具体的事例

(1) 後継者候補がいたにも関わらず第三者へ譲渡したケース

売上高8億円、1億円程度の利益を出していた大阪の100円ショップ卸のオーナーには息子が2

人いた。しかし、子供に会社を継がせることなく、第三者へ譲渡することになった。

オーナーは長男に会社を継がせたいと考えていた。長男は、一流大学を卒業し、この会社で働き始めた。しかし、実際に同じ会社で働いてみるとオーナーと長男の間で意見の対立がおこり、長男は東京で自らIT会社を設立し会社を継ぐ意思はなくなってしまった。次男もこの会社で働いていたが、オーナーは、次男には会社経営能力はなく、日本経済の先行きが不透明な中、次男に引き継ぐと会社の経営がうまく行かなくなり、次男のためにもならないと判断した。また、従業員は倉庫作業員しかおらず、従業員に引き継ぐとの選択肢もなかった。

このように業績が良く、後継者候補である息子がいたにも関わらず、親族や従業員に承継出来ないケースが実に多い。

(2) M&A 仲介会社とアドバイザーの違いが表れたケース

都内の居酒屋運営会社（売上高20億円、営業利益2億円）は、顧問税理士が某バイアウトファン

ドに話を持ちかけ、顧問税理士が仲介方式で譲渡を推進しようとしていた。仲介方式とは、売り手・買い手の両方から報酬を得る方式であるため、1円でも高く売りたい売り手と1円でも安く買いたい買い手の間で利益相反が生じる方式である。しかも、M&Aの報酬体系は成功報酬（いわゆる案件が成約することで発生する報酬）が大半のため、仲介業者は何としても取引を成約したいと考える。そのうえ、ファンドはM&Aのプロであるが、売り手オーナーにとって会社の売却は一生に一度あるかないかのことであり、売り手オーナーはM&Aの知識が乏しい。仲介役となった顧問税理士は、本来なら顧問先の立場に立ったアドバイスをしなくてはならないにも関わらず、取引を成約させるためにM&Aの知識が乏しい売り手オーナーに一般相場よりも安い価格での譲渡を提案し、さらに、買い手から値引きを要求されると売り手オーナーに値下げを持ち掛けた。

顧問税理士の対応に不信感を抱いた売り手オーナーが弊社に依頼し、弊社にて案件を推進することとなった。弊社は、売り手オーナーから、1円でも高く譲渡して欲しいとの依頼を受けたため、利益相反である仲介方式は行わず、入札方式を採用し、結果的に顧問税理士から提示された価格の2倍以上で譲渡が完了した。

売り手・買い手の両方から報酬を得るM&A仲介会社に依頼するのと、売り手のみにアドバイスするアドバイザーに依頼するのでは、売り手オーナーの得る利益は大きく違ってしまふことが多々ある。

(3) 大手M&A仲介会社が適正な企業価値評価が出来なかったケース

長野県のホテルオーナーは、30年前に先代から受け継いだ旅館を金融機関から5億円の借金をして現在のホテルに建て替えた。金融機関への借入金を完済する目途がついたことで第三者への譲渡を考えるようになっていた。そこで、オーナーは地元の金融機関からの紹介で大手M&A仲介会社に譲渡を相談した。その大手M&A仲介会社からは、会社の価値をゼロと評価され、さらに手数料として2,000万円を要求された。

オーナーは、ホテルを第三者に承継してもらうためにはオーナーの自己資金として2,000万円が必要であると言われたため、一時期は廃業も覚悟していた。しかし、第三者への譲渡を諦めきれずに弊社に依頼した。

弊社が現地に赴いて見たところ、ホテルは隅々まで綺麗に掃除・管理されており、オーナーは真

面目で仕事熱心である。確かに、財務諸表だけを表面的に見れば、負債が多く、利益も出ていない。しかし、注意深く見れば、負債は経営者からの借入のみであり、ホテルには資産価値があり、毎年リスクもせずに銀行借入を返済していたのだから、実質的には毎年のキャッシュフローもプラスである。結果的に、1億円弱でこのホテルは譲渡が完了し、オーナーの老後資金も十分確保することができた。

大手M&A仲介会社には、経験も少なく企業価値を評価することなどの専門的なスキルが乏しい人材も多い。スキル・経験不足の人材が担当するにもかかわらず、M&A仲介会社の手数料が高額となっているのは、事業承継に困っている会社が多いためである。事業承継に関する専門的なスキル・経験を持った人材は不足しており、事業承継に困っている経営者を支援する体制はまだ十分に整っていない。

以上